

KOSDAQ | 소프트웨어와서비스

이스트소프트 (047560)

AI Human으로 성장 기대

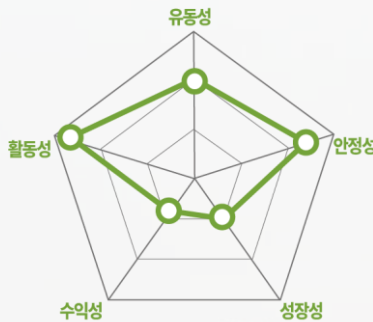
체크포인트

- 이스트소프트는 1993년 설립된 종합 소프트웨어 개발 및 공급업체로 인터넷 S/W(알툴즈)사업과 더불어 게임사업, 인터넷포털, 휴먼AI 사업을 영위
- Microsoft Teams에 AI Human 제작 앱인 PERSO 탑재를 시작으로 향후 적용 서비스가 확대될 것으로 기대. 뿐만 아니라 동사는 AI Human 서비스 적용 시장 다변화를 위해 헬스케어, 교육, 금융 등 다양한 분야에서 정부기관 및 기업과 협업을 진행 중
- 2024년 동사의 매출액 959억원(+6.3% YoY), 영업이익 19억원(흑자전환 YoY)을 전망. AI Human, AI 교육 등 AI 신사업 매출이 본격 발생할 것으로 예상

주가 및 주요이벤트

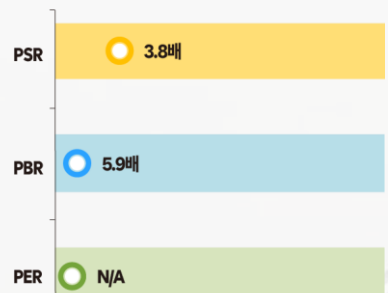


재무지표



주: 2022년 기준, Fnguide WICS 분류 상 IT산업 내 등급화

밸류에이션 지표



주: PSR, PER은 2022년 기준, PBR은 3Q23기준 Trailing, Fnguide WICS 분류상 IT산업 내 순위 비교, 우측으로 갈수록 저평가

Analyst 박성순 sspark@kirs.or.kr

RA 서지원 jiwon.seo@kirs.or.kr

종합 소프트웨어 개발 및 공급업체

이스트소프트는 1993년 설립된 종합 소프트웨어 개발 및 공급업체로 인터넷 S/W(알툴즈)사업과 더불어 게임사업, 인터넷포털, 휴먼시 사업을 영위. 2023년 3분기 누적 기준 매출비중은 S/W (휴먼시 사업 포함) 44.7%, 인터넷게임 21.2%, 인터넷포털 18.6%, 커머스 7.7%, 자산운용업 7.8%.

AI Human 시장에서 영향력 확대 기대

동사는 최근 Microsoft의 채팅 기반 협업 플랫폼인 Teams에 AI Human 제작 앱인 PERSO를 탑재. 현재는 좌우 앵글, 시간, PPT 용량 등 일부 기능이 부분 제한되어 있으나, 향후 유료화를 염두에 두고 기능을 오픈할 것으로 예상. 동사는 PERSO 탑재를 통해 Azure AI, Azure Open AI, Azure Kubernetes와 동사 AI 서비스와 연동을 위한 기술적 노하우를 확보한 것으로 보이며, Teams에 탑재를 시작으로 향후 적용 서비스가 확대될 것으로 기대. 뿐만 아니라 AI Human 서비스 적용 시장 다변화를 위해 정부기관 및 기업과 협업을 진행 중. 기업과는 헬스케어, 교육, 금융 등 다양한 분야에서 AI휴먼 사업을 추진 중.

AI 신사업 성과 보이기 시작하는 2024년

2024년 동사의 매출액 959억원(+6.3% YoY), 영업이익 19억원(흑자전환 YoY)을 전망. AI Human, AI 교육 등 AI 신사업의 매출이 본격적으로 발생하기 시작할 것으로 예상. 동사의 AI Human 서비스인 PERSO는 최근 Microsoft의 Teams의 확장앱으로 탑재되었으며, 차후에 부분 유료화가 될 것. 시너지케어향 AI Human도 2023년 실적에 반영된 김해시와의 사업 레퍼런스를 바탕으로 타 지자체로 확산될 것으로 기대.

Forecast earnings & Valuation

	2020	2021	2022	2023F	2024F
매출액(억원)	837	896	888	902	959
YoY(%)	21.4	7.1	-0.9	1.6	6.3
영업이익(억원)	66	101	-57	-88	19
OP 마진(%)	7.9	11.3	-6.4	-9.8	2.0
지배주주순이익(억원)	61	47	-61	-72	9
EPS(원)	619	429	-536	-633	81
YoY(%)	흑전	-30.7	적전	적지	흑전
PER(배)	14.5	42.2	N/A	N/A	357.0
PSR(배)	1.1	2.2	1.1	1.9	3.4
EV/EBIDA(배)	10.4	15.1	N/A	N/A	74.7
PBR(배)	2.2	3.3	2.0	3.8	7.3
ROE(%)	15.7	9.2	-10.7	-15.1	2.1
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (2/29)	28,800원
52주 최고가	47,200원
52주 최저가	10,100원
KOSDAQ (2/29)	862.96p
자본금	57억원
시가총액	3,290억원
액면가	500원
발행주식수	11백만주
일평균 거래량 (60일)	155만주
일평균 거래액 (60일)	489억원
외국인지분율	2.40%
주요주주	김장중 외 15인 27.21%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-30.3	80.9	132.6
상대주가	-33.8	92.1	113.4

참고

1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '부채비율', 성장성 지표는 '매출액 증가율', 수익성 지표는 'ROE', 활동성지표는 '재고자산회전율', 유동성지표는 '당좌비율임'. 2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.

기업 개요

1 종합 소프트웨어 개발 및 공급업체

(주)이스트소프트는 종합 소프트웨어 개발 및 공급업체로 1993년 설립후 2008년 코스닥 시장 상장

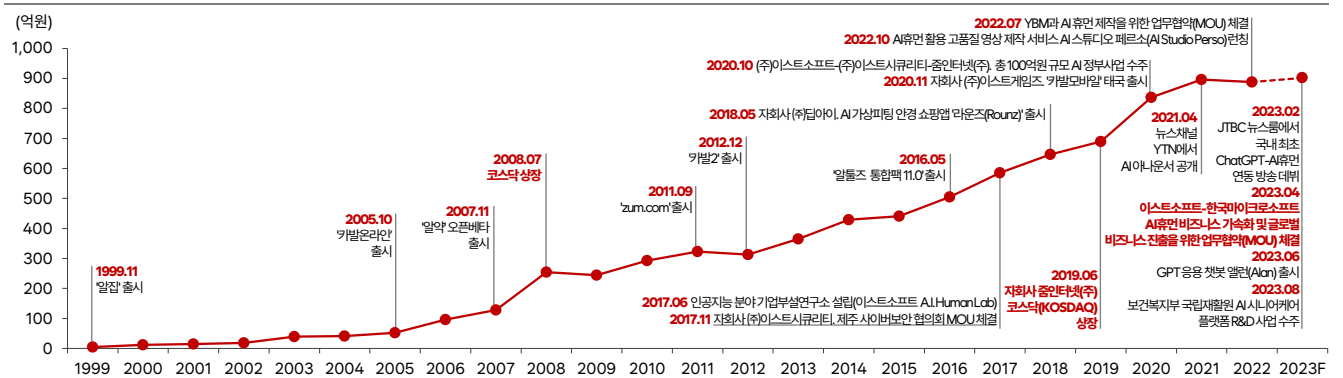
이스트소프트는 종합 소프트웨어 개발 및 공급업체로 인터넷 S/W(알툴즈)사업과 더불어 게임사업, 인터넷포털 사업 등을 영위하고 있으며, 최근 AI사업으로 영역을 확대하고 있다.

동사는 1993년 10월 (주)이스트소프트로 설립되었다. 이스트소프트는 1999년 '알집'을 시작으로 '알툴즈'(알PDF, 알씨, 알송, 알약 등)제품군을 출시하며 소프트웨어 개발 회사로 자리잡았으며, 2017년 보안사업을 물적분할 하여 (주)이스트 시큐리티를 설립했다.

동사는 소프트웨어 사업 이외에도 사업을 다각화 중이다. 동사는 2005년 10월 '카발' 온라인 게임을 출시하며 인터넷 게임 부문으로 사업 영역을 넓혔다. 2011년 종속회사 (주)이스트게임즈 설립 후 2019년 국내에서 '카발' 모바일을 출시 하였으며, 2020년 태국, 2021년 필리핀에 카발 모바일을 정식 출시하면서 해외진출을 통한 외형성장을 도모했다. 또한 동사는 2011년 9월 개방형 포털 '줌닷컴(zum.com)' 서비스를 출시하며 인터넷 포털 사업에 진출했다. 이외에도 동사는 2017년 3월 엑스포넨셜자산운용(주)를 설립하며 자산운용업에 진출하였으며, 같은 해 12월 전문사모집합투자으로 인가받았다.

동사는 2017년 6월 인공지능 분야 기업부설연구소(이스트소프트 AI Plus Lab)를 설립하면서 인공지능 AI 사업을 본격적으로 추진했다. 동사는 버추얼(AI)휴먼 에이전시 구축을 위해 2021년 4월 뉴스채널 YTN에 AI나우서를 공개했으며, 2022년 7월 YBM과 AI휴먼 제작을 위한 업무협약(MOU)을 체결하여 2023년 '바이링구얼 AI 토크스피킹 강사'를 런칭했다. 2023년 2월에는 JTBC 뉴스룸에서 국내 최초 ChatGPT-AI 휴먼 연동 방송을 진행하였으며, 이를 바탕으로 한국마이크로소프트와 AI휴먼 글로벌 비즈니스 진출을 위한 업무협약(MOU)을 체결했다.

이스트소프트 연혁 및 매출액 추이



자료: 이스트소프트, 한국IR협회의 기업리서치센터

종속회사 현황

**2023년 9월말 기준
동사의 주요 종속회사
: (주)이스트시큐리티,
줌인터넷(주),(주)이스트게임즈**

2023년 9월말 기준 동사의 주요 종속회사로는 (주)이스트시큐리티(71.4%), 줌인터넷(주)(51.6%), (주)이스트게임즈(99.6%)가 있다.

(주)이스트시큐리티는 2017년 보안사업 부문을 물적분할 하여 설립된 법인으로 '알약' 및 관련 서비스와 악성코드 위협 대응 서비스인 'Threat Inside' 보안 소프트웨어를 제공하고 있다. 이스트시큐리티는 현재 비즈니스 모델 다변화를 위해 코스닥 상장을 준비 중이다. 동사의 2023년 3분기말 기준 자산 및 자본 규모는 361억원, 68억원이다. 매출액은 2022년까지 꾸준히 증가하는 모습을 보였다. 특히 2022년 매출액은 전년대비 26.9% 증가한 227억원을 기록했는데, 이는 신규 보안제품 개발 및 시장 확대 등에 기인했다. 반면 외형 성장에 따른 신규 채용, 대규모 사업 수주에 연동되는 영업비용의 증가로 2022년 당기순손실 0.9억원을 기록하며 적자전환했다. 2023년 3분기 누적 순이익은 비용 통제 성과로 15억원을 기록했다.

줌인터넷(주)는 검색포털 '줌닷컴(zum.com)'을 운영하고 있다. 줌인터넷은 2011년 인터넷 포털 사업을 목적으로 설립된 (주)이스트인터넷과 서버관리 목적으로 만들어진 (주)이스트엠엔에스를 합병하며 만들어진 법인으로 2019년 스펙합병을 통해 코스닥 시장에 상장했다. 2023년 3분기말 기준 자산 및 자본 규모는 300억원, 269억원이다. 매출액은 2019년 이후로 감소 추세를 보이고 있다. 특히 2022년 166억원을 기록하며 전년 대비 30% 감소했는데, 이는 PC트래픽 하락, 국내외 광고지출 감소 등의 영향이다. 수익성 측면에서 동사는 2019년 당기순손실 118억원을 기록하며 적자전환 했는데, 이는 합병비용 37억원과 주가 상승에 따른 전환사채 전환권에 대한 파생상품평가손실 89억원이 반영되었기 때문이다. 2020년 전년 손익악화 일회성 요인이 해소되며 흑자전환 하였으나, 2022년 신사업으로 추진 중인 핀테크 사업에 대한 선투자 및 외형 축소로 인해 수익성이 감소되며 적자전환(-18억원) 했다. 2023년 3분기 누적 기준 줌인터넷의 매출액은 80억원이며, 당기순손실은 41억원으로 전년대비 적자폭이 확대되었다.

(주)이스트게임즈는 인터넷게임 서비스 사업을 영위하고 있는 기업으로 2011년 6월 설립되었다. 동사는 자체 보유한 IP를 통해 '카발 온라인', '카발 모바일', '고양이다방' 등 게임 서비스를 제공하고 있다. 2023년 3분기말 기준 자산 및 자본 규모는 116억원, 41억원이다. 매출액은 2018년부터 꾸준히 증가하여 2021년 157억원을 기록했는데, 이는 태국과 필리핀에서 '카발 모바일'을 출시하면서 해외 매출이 증가한 영향이다. 하지만 2022년 신작 개발에 대한 투자와 업계 전반에서 발생한 임금인상 기조로 전기 대비 수익성이 하락하며 당기순이익 3억원(-93.8% YoY)을 기록했으며, 2023년 3분기 누적으로 당기순손실 13억원을 기록하며 적자전환 했다.

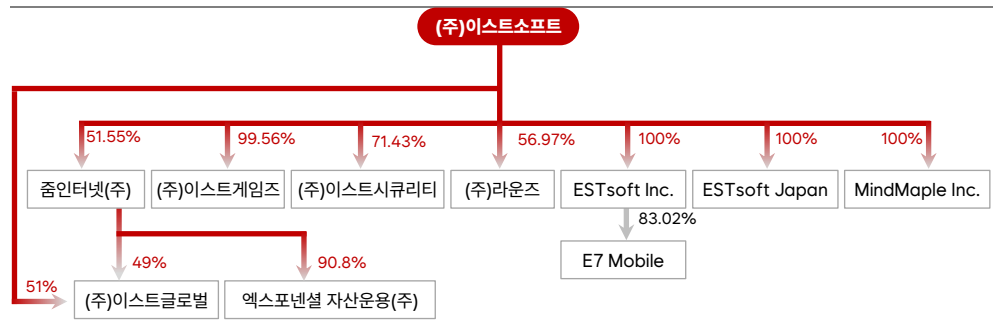
이외 종속회사로는 ESTsoft Japan(100%), ESTsoft Inc.(100%), E7 Mobile(83.02%), (주)라운즈(56.97%), 엑스포넨설자산운용(주)(90.8%), (주)이스트글로벌(49%)이 있다.

ESTsoft Japan, ESTsoft Inc., E7 Mobile은 동사의 게임 사업과 관련된 종속회사이다. ESTsoft Inc.와 ESTsoft Japan은 각각 일본 및 북미에서 게임 퍼블리싱 사업을 하고 있으며, ESTsoft Inc.는 2023년 8월 '카발 모바일'을 북미, 중남미, 유럽에 출시했다. E7 Mobile은 ESTsoft Inc.가 지분율 83.02%를 보유하고 있다.

(주)라운즈는 증강현실(AR)기술 기반 가상피팅 안경 쇼핑앱인 라운즈(ROUNZ)를 운영하고 있다. 동사는 2007년 9월 (주)답아이로 설립되었지만, 브랜드 인지도 강화를 위해 2021년 (주)라운즈로 사명을 변경했다. 동사의 2023년 3분기 기준 자산 및 자본 규모는 각각 67억원, -93억원으로 자본잠식 상태이다. 2022년 매출액은 68억원으로 전년대비 30.2% 증가했지만, 당기순손실은 70억원으로 전년대비 적자폭이 크게 확대되었다. 2023년 3분기 누적기준 라운즈의 매출액은 59억원이며, 당기순손실은 30억원이다. 현재 법률상 국내 시장의 경우 도수가 있는 안경의 온라인 판매가 불가능하여 파트너 안경원과 상생할 수밖에 없는 구조이다. 이로 인해 B2C 거래처에서 얻을 수 있는 수익성이 제한되어 있다. 동사는 수익성 회복을 위해 파트너십이 아닌 직영 및 가맹 매장 운영 확대와, 중장기적으로는 법률 규제가 없는 해외 시장 진출 등을 고려 중이다.

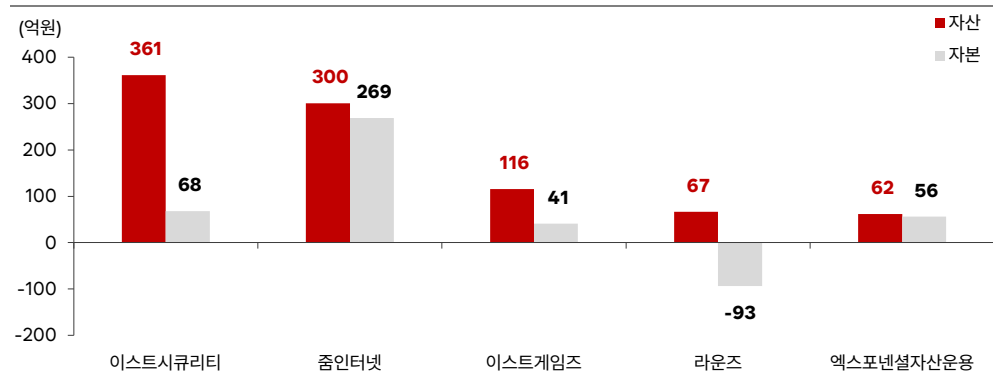
엑스포넨셜자산운용(주)는 2017년 3월 설립되어 일반사모집합투자업, 투자자문업, 투자일임업을 영위하고 있다. 엑스포넨셜자산운용은 줌인터넷(주)이 지분율 90.8%를 보유 중이다. 2023년 3분기 기준 자산 및 자본 규모는 각각 62억원, 56억원이다. 매출액은 2021년 54억원을 기록하며 전년 대비 285% 증가했다. 이는 운용자산(AUM)이 662억원에서 1,406억원으로 증가한 영향이다. 당기순이익 또한 31억원으로 380% 증가했다. 반면 2022년 금융시장 변동성 확대 등에 따라 매출액이 22억원을 기록하며 전년대비 60% 감소했으며, 당기순손실은 4억원으로 적자전환 했다.

이스트소프트 지분도



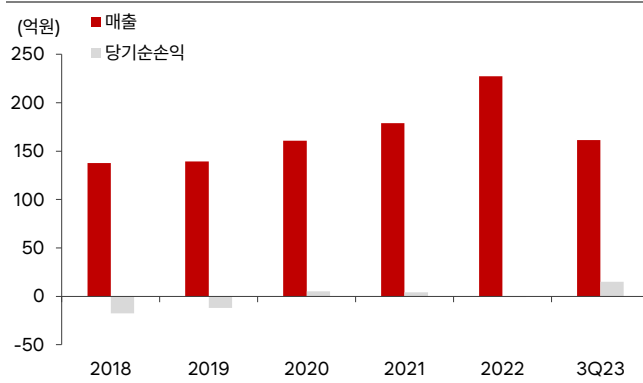
주: 2023년 9월말 기준
 자료: 이스트소프트, 한국IR협회의 기업리서치센터

종속회사 자산 및 자본 규모



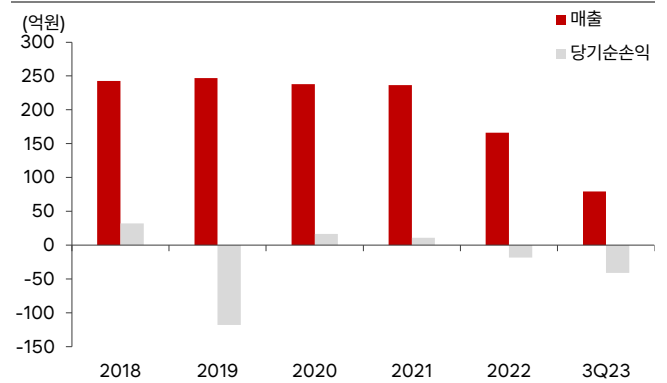
주: 2023년 9월말 기준
 자료: 이스트소프트, 한국IR협회의 기업리서치센터

이스트시큐리티 매출액 및 당기순손익 추이



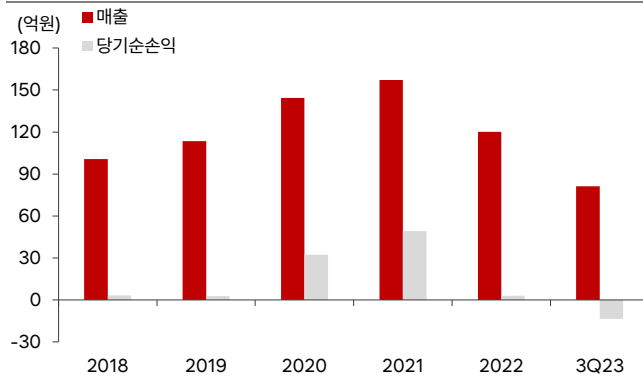
자료: 이스트소프트, 한국IR협회의 기업리서치센터

줌인터넷 매출액 및 당기순손익 추이



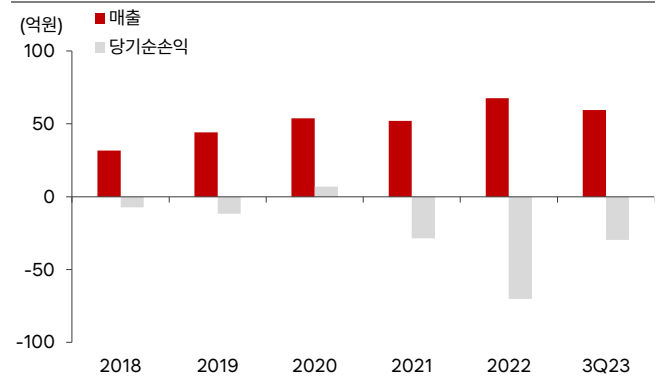
자료: 이스트소프트, 한국IR협회의 기업리서치센터

이스트게임즈 매출액 및 당기순손익 추이



자료: 이스트소프트, 한국IR협회의 기업리서치센터

라운즈 매출액 및 당기순손익 추이



자료: 이스트소프트, 한국IR협회의 기업리서치센터

3 주요 사업 및 매출 구성

동사의 사업은 인터넷 S/W, 인터넷게임, 인터넷포털, 커머스 및 자산운용업으로 구분

2023년 3분기 누적 기준 매출비중은 S/W 44.7%, 인터넷게임 21.2%, 인터넷포털 18.6%, 커머스 7.7%, 자산운용업 7.8%이다.

인터넷 소프트웨어

동사의 인터넷 소프트웨어 사업부문은 유틸리티S/W와 보안S/W로 나뉜다. 유틸리티 S/W에는 '알뜰즈' 제품군(알집, 알PDF 등)과 AI챗봇, PC/모바일용 협업 솔루션인 '팁업' 등이 포함된다. 보안S/W사업은 종속회사인 이스트시큐리티를 통해 영위되고 있다. 이스트시큐리티는 '알약'과 관련 제품군을 보유하고 있으며, 악성코드 위협 대응 서비스인 'Threat Inside' 서비스를 제공하고 있다. 현재 동사는 B2C, B2B를 대상으로 제품을 제공하고 있다. B2C의 경우 무료로 서비스를 제공하고 있으며, 광고 제휴를 통한 매출을 발생시키고 있다. B2B의 주된 매출원은 라이선스 매출이다. 동사는 신규 사업으로 AI휴먼 사업을 추진하고 있다. AI휴먼은 동사의 기업부설연구소에서 자체 개발한 AI 딥러닝 기술로 제작되며 'AI클론(AI Clone)'과 'AI페르소나(AI Persona)'로 나뉜다. AI클론은 실존 인물의 외모와 목소리, 정체성을 그대로 재현한 AI 휴먼이며, AI Persona는 존재하지 않는 인물의 외모와 정체성을 구현한 AI휴먼을 의미한다.

인터넷 게임

인터넷 게임 사업은 카발IP와 고양이다방IP를 보유한 종속회사 이스트게임즈와 북미에서 게임 퍼블리싱 사업을 하는 ESTsoft Inc.에서 영위되고 있다. 이스트게임즈는 보유한 IP를 활용하여 게임을 개발 및 출시하고 있다. 2023년 3월 이스트게임즈는 고양이다방IP를 활용하여 '고양이다방2: 포레스트' 모바일 버전을 런칭하여 신규 매출원을 확보하였으며, 같은해 8월 종속회사 ESTsoft Inc.를 통해 북미, 중남미, 유럽에 '카발 모바일' 서비스를 출시했다. 이스트게임즈는 게임 사업을 바탕으로 NFT(대체불가토큰)사업에도 진출했다. 2022년 1월 가상자산 거래소 코빗과 NFT 판매 제휴를 위한 업무협약을 체결했으며, 2023년 4월 고양이다방2 NFT 에어드랍 이벤트를 진행했다.

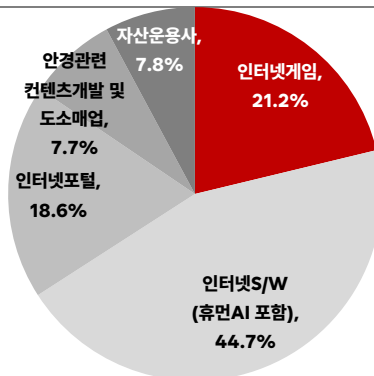
인터넷포털

인터넷포털 사업은 종속회사 줌인터넷을 통해 영위되고 있다. 검색 포털인 '줌닷컴(zum.com)'을 운영하고 있으며, 주된 매출원으로는 검색광고, 디스플레이 광고, 쇼핑광고 등이 있다. 줌인터넷은 광고 수익 극대화를 위해 2020년 1월 AI 추천 콘텐츠 비즈니스 플랫폼인 '딤다이브'를 출시했다. 또한 동사는 2021년 12월 테크핀 플랫폼 기업으로 성장하기 위해 줌닷컴 내에 'ZUM투자' 페이지를 오픈했으며, 2023년 3월 금융 서비스인 '인베스팅뷰'를 공식 출시했다.

커머스 및 자산운용업

커머스 사업은 종속회사인 라운즈를 통해 영위되고 있다. 라운즈는 증강현실과 인공지능 기술을 바탕으로 소비자가 가상으로 안경을 피팅 할 수 있는 서비스를 제공하고 있다. 라운즈 앱과 홈페이지인 '라운즈닷컴'을 통해 소비자 대상의 O2O(online to offline)쇼핑 서비스와 기업 대상의 B2B 전문 쇼핑몰도 운영 중이다. 자산운용업은 종속회사인 엑스포낸셜자산운용에서 영위하고 있다. 2023년 9월말 기준 운용자산(AUM)규모는 약 117억원이다. 동사는 향후 펀드 운용에 머신러닝 기반의 AI 모델을 접목할 수 있는 다양한 방안을 검토 중이다.

이스트소프트 매출 비중 (2023년 3분기 누적 연결 기준)



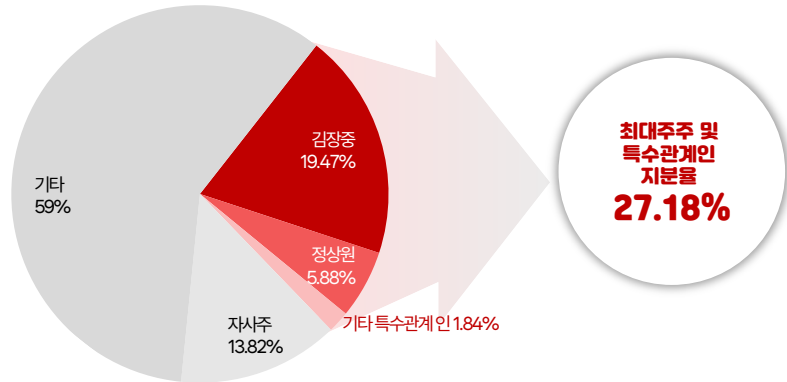
자료: 이스트소프트, 한국IR협회의 기업리서치센터

주주구성

동사의 최대주주는 김장중
창업주로 지분율 21.66% 보유

2024년 2월 1일 기준 동사의 최대주주는 창업주인 김장중 사내이사로 19.47%의 지분율을 보유하고 있다. 이외 정상원 대표이사가 지분율 5.88%를 보유하고 있어, 최대주주 및 기타특수관계인의 합은 27.18%이다. 동사는 자사주로 1,671,310주를 가지고 있으며, 이는 지분율 13.8%에 해당한다.

이스트소프트 주주구성



주: 2024년 2월 1일 기준

자료: 이스트소프트, 한국IR협회의 기업리서치센터

산업 현황

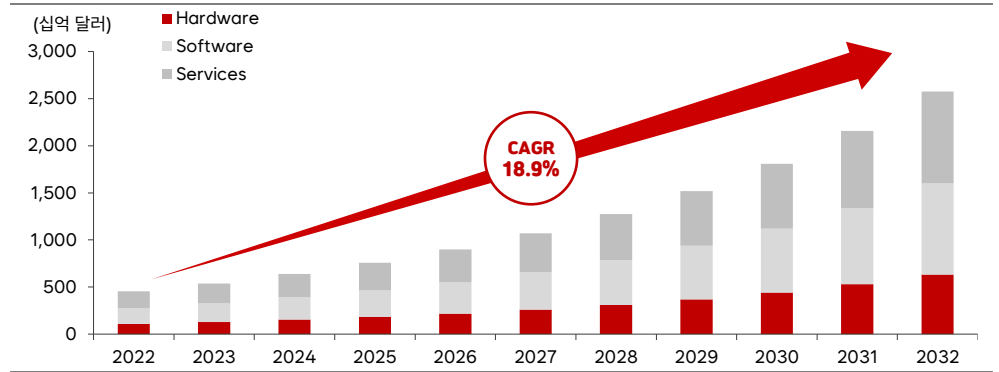
1 글로벌 AI 시장 규모 및 전망

**글로벌 AI 시장은
2022년 4,541억 달러에서
2032년 2,580억 달러로
연평균 18.9% 성장할 것으로
전망**

글로벌 AI 시장은 2022년 4,541억 달러에서 2032년 2,580억 달러로 연평균 18.9% 성장할 것으로 전망된다. 인공지능 알고리즘, 기계 학습, 자연어 처리, 컴퓨터 비전 등 인공지능 분야의 핵심 기술이 발전하면서 정교하고 효율적인 자율 AI 시스템이 개발이 가능해졌다. 이를 기반으로 다양한 산업과 업무에서 정확성, 신뢰성, 비용 절감, 생산성 등의 향상을 꾀할 수 있다. 이에 따라 정부 및 기업의 AI 기술에 대한 투자 증가와 다양한 매개 변수에 걸쳐 데이터를 생성하기 위한 AI 응용으로 인해 시장 성장이 이루어질 것으로 보인다.

AI 시장은 하드웨어, 소프트웨어, 서비스를 포함한 여러 솔루션을 포함하며 하드웨어 부문은 2032년 6,331억 달러로 연평균 19.2%, 소프트웨어는 9,661억 달러로 연평균 19.1% 성장할 것으로 예상된다. AI 소프트웨어 산업에는 컴퓨터 비전 소프트웨어, 머신러닝 프레임워크, 자연어 처리 도구 및 AI 개발 플랫폼과 등이 포함된다. 이러한 도구들은 AI 응용 프로그램 개발에 적용된다. 또한 대화형 AI와 챗봇이 인기를 얻으면서 NLP 소프트웨어 시장이 커지고 있다.

솔루션별 AI 시장 전망

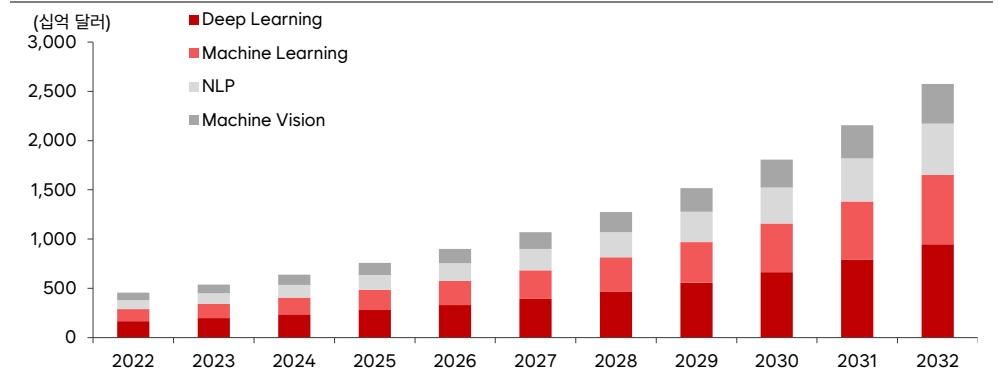


자료: Precedence Research, 한국IR협회의 기업리서치센터

**딥러닝 시장은 연평균 19.0%,
머신러닝은 연평균 19.1% 성장할
것으로 전망**

기술별로 보면 딥러닝 시장은 2032년 9,482억 달러로 연평균 19.0%, 머신러닝은 7,035억 달러로 연평균 19.1% 성장할 것으로 전망된다. 딥러닝은 대규모 데이터 활용하여 성능이 향상되는데 다양한 산업의 데이터 양이 지속 증가함에 따라 딥러닝은 점점 효과적으로 작동된다. 머신 러닝 응용 프로그램은 예측 분석 및 추천 시스템부터 자율 주행 차량 및 사기 탐지에 이르기까지 다양한 산업 부문에서 널리 사용되고 있다.

기술별 AI 시장 전망

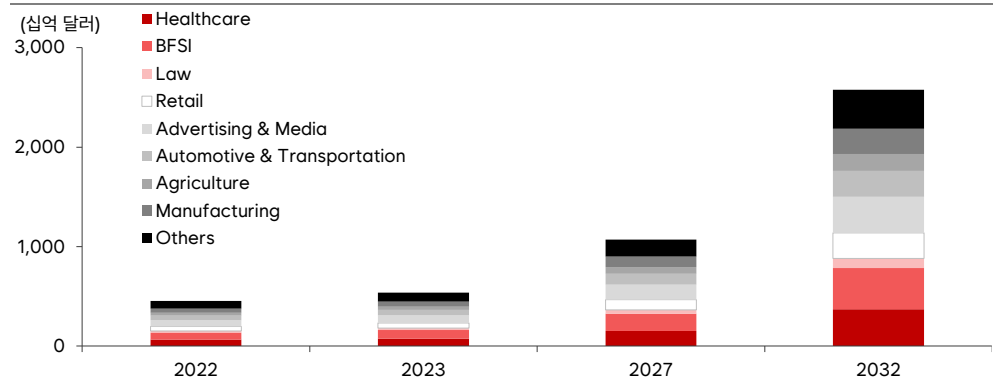


자료: Precedence Research, 한국IR협의회 기업리서치센터

은행 및 금융권 AI시장은 가장 큰 비중을 차지할 것으로 예상

AI의 응용 분야는 광범위하며, 헬스케어, BFSI(은행, 금융 서비스 및 보험), 자동차 및 운송, 보안, 항공우주, 국방, 농업, 소매, 금융, 제조, 광고 및 마케팅 등의 부문을 포괄한다. 특히 은행 및 금융권 AI시장은 2022년 726억 달러에서 2032년 4,165억 달러로 연평균 19.1% 성장하며 가장 큰 시장을 차지할 것으로 예상된다. 은행 및 금융 부문에서는 계좌 조회, 대출 신청, 사기 탐지 및 신용 점수 모니터링을 포함한 여러 목적으로 인공 AI 솔루션이 채택되고 있다. 금융 섹터는 매일 생성되는 엄청난 양의 데이터 때문에 AI 응용이 이상적인 시장이다. 금융권은 비용 절감과 수작업 오류를 줄이기 위해 AI 솔루션을 가장 빠르게 채택하고 있다.

응용시장별 AI 시장 전망



자료: Precedence Research, 한국IR협의회 기업리서치센터

주요 Tech 기업 AI 사업 현황

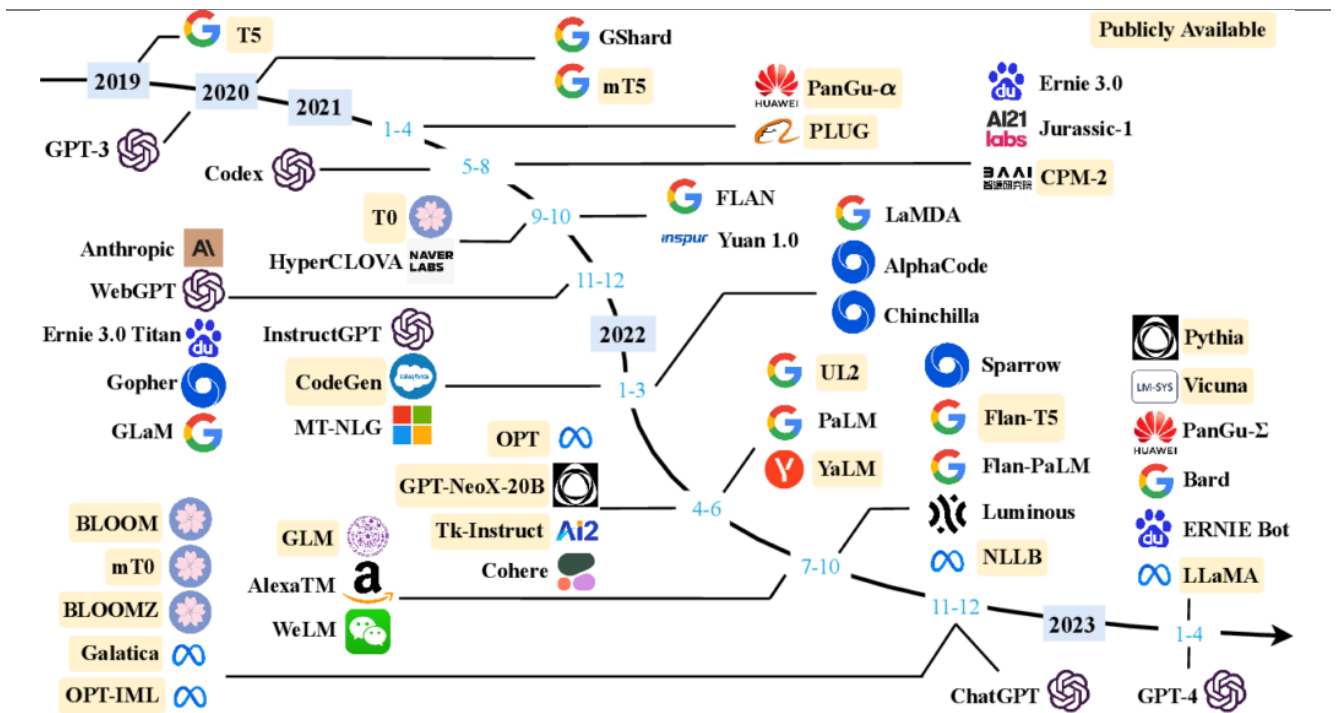
빅테크 기업들은 클라우드 및 자사 서버에서 AI 기술 적용을 가속화하며 관련 인프라 투자에 집중

Chat GPT는 2022년 11월 서비스를 시작한 이후 1주일 만에 사용자 100만 명을 넘었고 두 달 후에는 1억 명을 넘어섰다. Chat GPT의 등장 이후 일반 사용자를 위한 애플리케이션의 업무 애플리케이션까지 거의 모든 애플리케이션과 서비스에 생성형 AI가 접목됐고, AI 생산성 앱의 다운로드도 크게 증가하고 있다. 빅테크 기업들은 클라우드 및 자사 서버에서 AI 기술 적용을 가속화하며 관련 인프라 투자에 집중하고 있다.

Microsoft는 Azure에 AI 개발, 배포, 운영을 위한 클라우드 플랫폼을 제공하며 MS365 Copilot으로 Microsoft Office에는 AI 기능을 탑재하고 있다. Azure 클라우드를 사용하는 기업과 사용자들은 Copilot을 통해 이메일 처리, 문

서 초안 작성, 데이터 분석, 마케팅 문구 작성, 회의 진행 등 다양한 업무에서 생산성을 높일 수 있다. Google은 자사 클라우드에 머신러닝 모델 학습, 호스팅, 관리 플랫폼인 Vertex AI Platform을 비롯하여 Google 검색 엔진 등 자체 서비스에 다양한 AI 서비스를 접목하였으며 대화형 AI 플랫폼인 Gemini를 제공하고 있다. Amazon은 AWS에 기업들이 머신러닝 모델을 구축, 학습, 배포할 수 있도록 지원하는 플랫폼인 SageMaker를 비롯하여 이미지 및 비디오 분석하는 컴퓨터 비전 서비스인 Amazon Rekognition 등을 제공하며 기업용 AI 챗봇 'Q' 서비스도 하고 있다. Q는 AWS Management Console, 웹 사이트, AWS 웹 사이트와 같은 AWS 환경에서 사용 가능하다. Amazon은 AWS의 광범위한 클라우드 인프라를 활용하며 쇼핑 및 직장 생산성을 향상시키는 데 중점을 두고, Google은 제품에 AI를 통합하고 정보를 더욱 접근하기 쉽게 만들며, Microsoft는 소프트웨어 및 클라우드 서비스에 AI를 내장하여 직장 협업 및 생산성 향상시키고 있다.

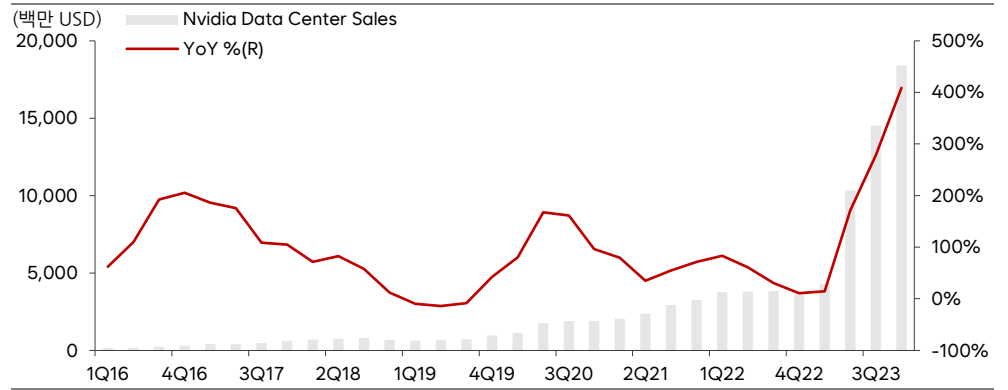
LLM(Large Language Model) 개발 타임라인



자료: Stackspot, 한국IR협회의 기업리서치센터

AI 기술 탑재에 따른 AI 인프라 투자로 GPU 업체인 Nvidia의 실적은 매분기 사상최대를 기록하고 있다. Nvidia는 고속 컴퓨팅 및 생성형 AI로 인해 현재 데이터 센터에 1조 달러 수준의 투자에서 향후 5년간 데이터 센터 지출은 두 배 이상 증가할 것으로 전망하고 있다. 생성형 AI가 도입된 지 1년에 불과하며 모든 산업에 AI 기술이 전파되는 데는 10년이 걸릴 것으로 예상되어 AI 시장은 아직 초기단계라 전망한다. AI 도입은 데이터 센터의 데이터 처리 비용을 절감시키고 산업현장에서는 생산성을 향상시킨다는 점에서 도입 속도는 가속화될 것으로 예상된다.

Nvidia Data Center 매출액 추이



자료: Nvidia, 한국IR협의회 기업리서치센터

 투자포인트

Microsoft와의 협업으로 AI Human 시장 선도

신사업으로 AI Human,
GPT응용 챗봇 등 다양한 AI관련
사업 추진 중

이스트소프트는 AI신사업으로 실시 방식으로 원하는 언어가 가능한 AI Human, AI Human 영상 제작 스튜디오 AI Studio Perso, GPT 응용 챗봇 서비스인 Alan, 게이미미지 코리아와 함께 AI Image 판매 사업 등을 추진 중이다.

동사의 AI Human은 3D VFX 방식이 아닌 실제 인물에 기반한 Photo Realistic AI Human을 구현한다. 자체 AI Human Lab에서 개발한 Text to Speech, Speech to Face 기술을 보유하고 있으며 8K까지 지원 가능한 사옥 내 전문 스튜디오를 구축하고 있다. 스튜디오에서 촬영된 데이터를 바탕으로 고객사 전용 AI Human 제작 및 공급이 가능하며 머신러닝과 딥러닝 기술을 활용해 인간의 언어, 행동, 감정을 학습하여 이를 모방하는 AI 모델을 개발한다. 3D VFX로 제작된 가상인간은 실제 인간과 매우 유사하게 보이지만 여전히 약간의 차이가 있어 관찰자에게 불쾌감이나 기괴함을 유발하는 불편한 골짜기 현상이 나타난다. 특히 인간의 얼굴 표정이나 움직임을 재현할 때 두드러지게 된다. 동사의 AI Human은 실사화를 바탕으로 하기 때문에 불편한 골짜기 현상이 크게 완화될 수 있는 장점이 있다. 또한 제작 과정 또한 학습의 고도화를 통해 진행됨으로 추가적인 리소스가 감소하는 등 개발 비용에서도 상대적인 강점이 있다. 동사는 2021년 YTN과 공동 연구를 통해 AI Clone 방식으로 만들어진 AI 아나운서를 처음 공개했다. 또한 온라인 클래스 플랫폼인 클래스 101의 크리에이터 AI Human인 '백하나'제작을 통해 AI페르소나 기술을 선보였다.

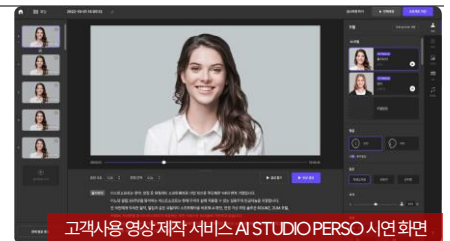
동사는 Microsoft Teams에 AI Human을 적용하기 위해 협업 중이다. Microsoft의 Teams는 채팅, 화상 회의, 파일 공유 등을 위한 단일 플랫폼을 제공하는 Microsoft의 채팅 기반 협업 플랫폼이다. 이스트소프트는 최근 Teams에 AI Human 제작 앱인 PERSO를 탑재하였다. PERSO 실행 후 AI Human 캐릭터, 영상 구도, 국가, 음성 등 기본 설정을 마치고 텍스트를 입력하면 영상 생성이 가능하다. PPT 파일을 올리면 AI Human이 발표하는 영상이 제작 가능하며 공유할 수 있다. 현재는 좌우 앵글, 시간, PPT 용량 등 일부 기능이 부분 제한되어 있다. 향후 유료화를 염두에 두고 기능을 오픈할 것으로 예상된다. 동사는 PERSO 탑재를 통해 Azure AI, Azure Open AI, Azure Kubernetes와 동사 AI 서비스와 연동을 위한 기술적 노하우를 확보한 것으로 보인다. Teams에 탑재를 시작으로 향후 적용 서비스가 확대될 것으로 기대된다.

AI Studio Perso



이스트소프트 서초사옥 B1 스튜디오 촬영현장

- 현재 최고 화질(8K)로 AI Human 제작가능
- 고용량데이터 이동을 위한 10G급 네트워크망 설치
- 전문 시설급 녹음 환경과 용도별 크로마키 촬영 장치 도입
- AI Human 연구 및 사업 전담인력 운영 중

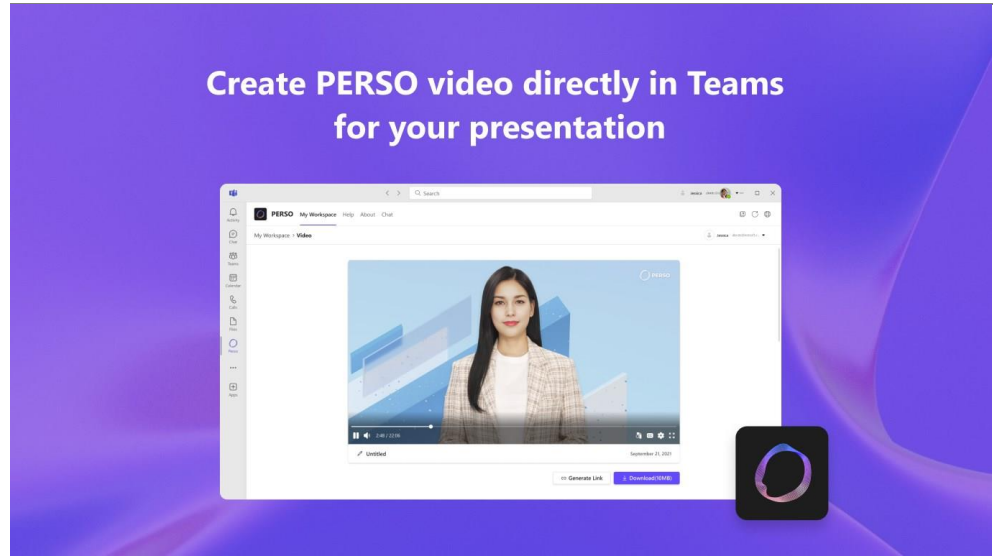


고객사용 영상 제작 서비스 AI STUDIO PERSO 시연 화면

- 고객사 전용 AI Human 제작 및 공급
- 모델 앵글(전면, 측면) 및 포즈, 크기 조절 가능
- AI Human의 발화 속도, 생성된 음성의 문장 간격 길이 조절 가능
- 이미지, 텍스트, 자막 및 배경음악삽입, 화면전환 효과 등 편집 기능 제공

자료: Microsoft, 한국IR협의회 기업리서치센터

PERSO



자료: Microsoft, 한국IR협의회 기업리서치센터

AI Human 적용 시장 다변화

동사는 AI Human 서비스 적용 시장 다변화를 위해 정부기관 및 기업과 협업을 진행 중

동사는 AI Human 서비스 적용 시장 다변화를 위해 정부기관 및 기업과 협업을 진행 중이다. 기업과는 헬스케어, 교육, 금융 등 다양한 분야에서 AI휴먼 사업을 추진하고 있다. LG에너지솔루션과 AI Human을 활용한 교육 콘텐츠를 공급하고 있으며 이를 통해 기업의 교육 콘텐츠 제작 과정을 대폭 줄였다. 휴넷, YBM, 클래스101 등 국내 주요 교육 기업들이 동사의 AI 스튜디오 페르소를 활용해 교육 서비스를 제공하고 있다. 2023년 2월 동사는 신한큐브온과 헬스케어 AI휴먼 개발 및 콘텐츠 확대를 위해 업무협약을 체결하여 AI Human을 활용한 홈트레이닝 서비스를 런칭할 계획이다. 6월에는 DGB대구은행과 AI은행원 제작 및 운영 계약을 체결하여 AI 은행원을 키오스크, ATM 등 다양한 영역에서 활용할 계획을 세웠으며, 7월 EBS 역사강사와 AI휴먼 제작 및 역사 콘텐츠 제작 및 확산을 위해 계약을 체결했다.

AI Human은 궁극적으로 대화형 AI Human 개발로 이어질 것으로 예상된다. 대화형 AI는 사용자와 자연스러운 대화를 할 수 있는 인공지능 시스템으로 언어처리(NLP), 머신러닝, 딥러닝 등의 기술을 활용하여 사용자의 질문이나 명령을 이해하고, 적절한 반응을 생성한다. 대화형 AI Human은 가상 비서, 고객 서비스 대행, 인터랙티브 엔터테인먼트 등 다양한 분야에서 활용 가능하며 실시간 상호작용을 통해 사용자 경험을 향상시킬 수 있다. 이를 활용하여 AI 기반 비대면 시니어 케어 사업 수주를 확대할 계획이다. 동사는 김해시에 스마트경로당을 구축하는 '스마트빌리지 보급 및 확산사업'을 컨소시엄 형태로 참여하였고 25개 경로당을 스마트 경로당으로 전환하였다. 최근 확보한 고령층이 선호하는 가수 태진아의 IP를 활용하여 노래교실, 인지활동 등 고령층의 교육 및 여가 활동을 위한 콘텐츠를 스마트 TV를 통해 제공한다. 향후에는 Chat GPT와 연동한 AI Human 태진아로 쌍방향 의사소통이 가능한 환경을 구축해 이용자의 나이 및 건강상태에 따라 적합한 난이도로 서비스를 제공하고 다양한 위급 상황에서도 대응할 수 있도록 한다는 계획이다. 이외에도 자체 IP로 제작한 AI Human을 키오스크에 탑재해 고령층의 다양한 헬스케어 기기 이용도 도울 예정이다. 이후 동사는 보건복지부 국립재활원의 'AI 기반 비대면 시니어 생활건강 관리 헬스케어 플랫폼 구축 연구' 사업을 수주하였다. 시니어들이 음성만으로 상호작용하면서 생활건강과 관련된 정보를 받고 건강관리를 할 수 있도록 돕는 AI

Human 챗봇 플랫폼을 구축하게 된다. 동사의 AI Human은 이와 같은 레퍼런스를 바탕으로 타 지자체로 확산될 것으로 기대된다.

AI 휴먼 구분

AI Human

AI Clone: 실존 인물의 외모와 목소리, 정체성을 그대로 재현

AI Persona: 존재하지 않는 외모와 정체성 구현



자료: 이스트소프트, 한국IR협의회 기업리서치센터

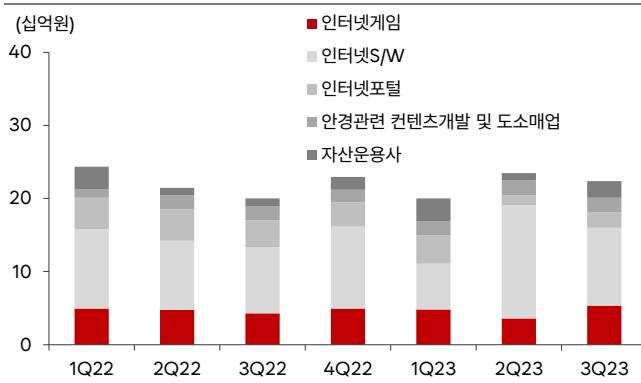
실적 추이 및 전망

1 수익성 악화된 2023년

2023년 실적은 매출액 902억원(+1.6% YoY), 영업적자 88억원(적자지속 YoY)을 전망

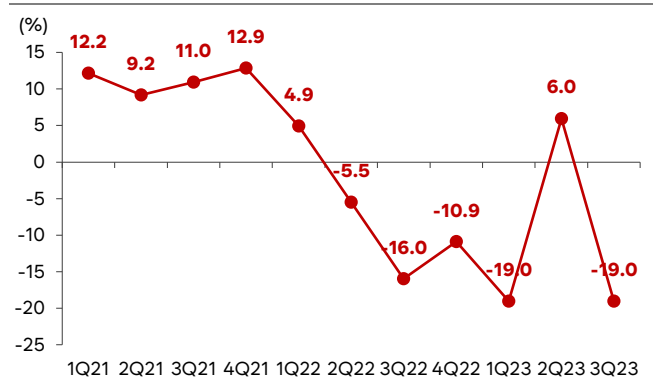
동사의 2023년 실적은 매출액 902억원(+1.6% YoY), 영업적자 88억원(적자지속 YoY)을 전망한다. 인터넷SW 부문은 알뜰즈가 꾸준히 Cash Cow 역할을 하는 가운데 AI 관련 신사업의 성과가 일부 발생하기 시작하며 전년 대비 매출액 성장이 예상된다. 인터넷게임 부문은 8월 카발모바일이 북미, 중남미, 유럽 등에 출시되었으나 본격적인 매출 증가는 2024년에 발생할 것으로 예상되고 동남아 시장에서는 꾸준한 매출이 발생하고 있어 전년 수준의 매출액을 전망한다. 라운즈는 안경원 파트너 확대로 매출액 증가를 보일 것으로 예상된다. 줌인터넷의 경우 지속적인 트랙픽 하락의 영향으로 검색광고 및 쇼핑광고 매출이 감소하고 있다. 수익성 측면에서는 신사업 AI를 위한 해외 박람회 참가, 게임 출시 프로모션 및 쇼케이스 등으로 인해 판관비가 전년 대비 증가하는 가운데 줌인터넷의 적자가 크게 확대되며 연결기준 적자폭이 전년 대비 확대될 것으로 예상된다.

이스트소프트 부문별 분기 매출액 추이



자료: 이스트소프트, 한국IR협의회 기업리서치센터

이스트소프트 분기 OPM 추이



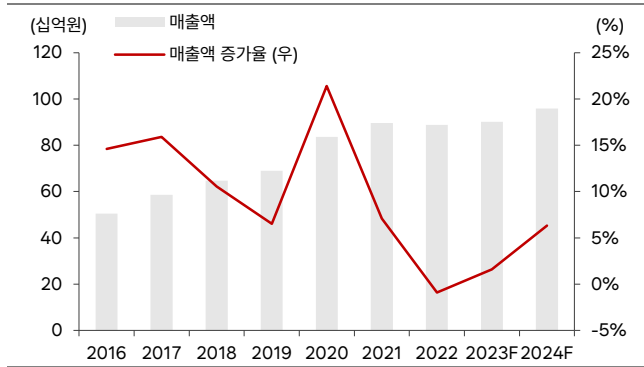
자료: 이스트소프트, 한국IR협의회 기업리서치센터

2 AI 신사업 성과 보이기 시작하는 2024년

2024년 동사의 매출액 959억원(+6.3% YoY), 영업이익 19억원(흑자전환 YoY)을 전망

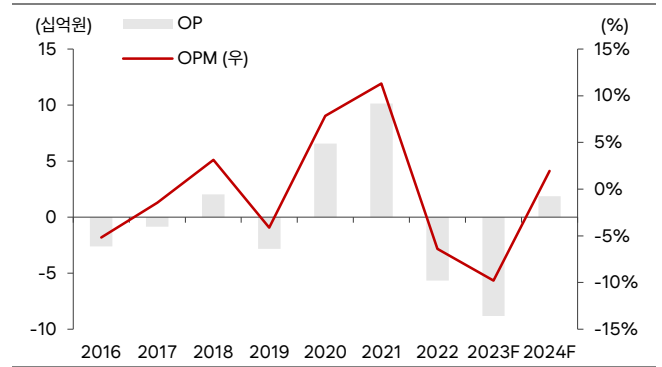
2024년 동사의 매출액 959억원(+6.3% YoY), 영업이익 19억원(흑자전환 YoY)을 전망한다. AI Human, AI 교육 등 AI 신사업의 매출이 본격적으로 발생하기 시작할 것으로 예상된다. 동사의 AI Human 서비스인 PERSO는 최근 Microsoft의 Teams의 확장앱으로 탑재되었으며 차후에 부분 유료화가 될 것으로 보인다. 시니어케어항 AI Human도 2023년 실적에 반영된 김해시와의 사업 레퍼런스를 바탕으로 타 지자체로 확산될 것으로 기대된다. 인터넷게임은 2023년에 북미 및 중남미 등에 출시한 카발모바일과 카발레드의 국내 신규서버 출시 및 태국 퍼블리싱으로 매출액 확대를 예상된다. 라운즈는 안경원 파트너십이 아닌 가맹 매장 운영 확대를 통한 판매 확대로 수익성 개선에 집중할 계획이며 줌인터넷은 단기적으로 실적 반등을 기대하기는 쉽지 않으나 비용 절감 등을 통해 수익성 개선이 기대된다. 전반적인 매출액 확대와 함께 회사의 비용 절감을 통한 수익성 개선으로 동사 연결 기준 영업이익률은 2.0%로 흑자 전환할 것으로 전망한다.

이스트소프트 매출액 및 매출액 증가율 추이



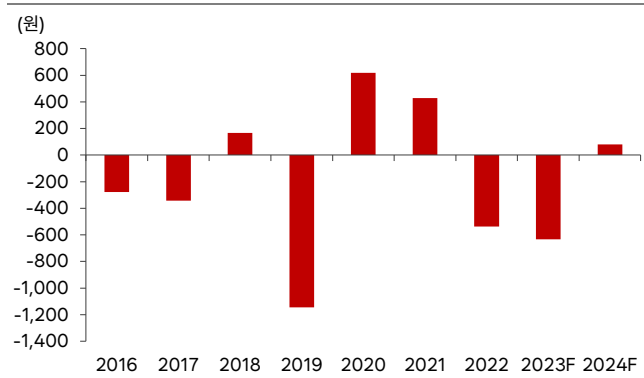
자료: WiseFN, 한국IR협회의 기업리서치센터

이스트소프트 영업이익 및 영업이익률 추이



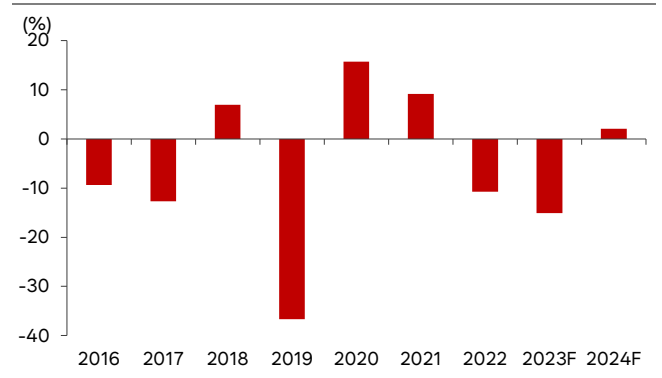
자료: WiseFN, 한국IR협회의 기업리서치센터

이스트소프트 EPS 추이



자료: WiseFN, 한국IR협회의 기업리서치센터

이스트소프트 ROE 추이



자료: WiseFN, 한국IR협회의 기업리서치센터

이스트소프트 부문별 실적

(단위: 십억원)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23F	2021	2022	2023F	2024F
매출액	24.3	21.5	20.0	23.0	20.0	23.5	22.4	24.3	89.6	88.8	90.2	95.9
인터넷게임	4.9	4.8	4.3	4.9	4.8	3.6	5.3	5.0	24.2	18.9	18.7	19.5
인터넷SW	10.85	9.47	9.07	11.22	6.26	15.51	10.62	13.1	32.4	40.6	45.5	51.0
인터넷포털	4.31	4.28	3.63	3.34	3.83	1.38	2.17	2.0	22.6	15.6	9.4	8.5
안경관련컨텐츠개발및도소매업	1.19	1.94	1.92	1.72	1.93	2.07	1.95	2.0	5.2	6.8	8.0	8.8
자산운용사	3.04	1.02	1.10	1.77	3.19	0.96	2.27	2.3	5.3	6.9	8.7	8.1
영업이익	1.2	-1.2	-3.2	-2.5	-3.8	1.4	-4.3	-2.2	10.1	-5.7	-8.8	1.9
지배주주순이익	0.2	-0.3	-2.4	-3.6	-3.3	2.7	-3.2	-3.8	4.7	-6.1	-7.2	0.9
Margin(%)												
영업이익률	4.9	-5.5	-16.0	-10.9	-19.0	6.0	-19.0	-8.9	11.3	-6.4	-9.8	2.0
지배주주순이익률	0.7	-1.4	-12.0	-15.5	-16.7	11.4	-14.3	-15.8	5.3	-6.9	-8.0	1.0
YoYGrowth(%)												
매출액	13.8	-3.0	-11.8	-1.8	-17.7	9.4	11.8	5.9	7.1	-0.9	1.6	6.3
인터넷게임사업	-21.3	-11.5	-32.3	-20.6	-2.4	-24.9	24.7	1.2	0.4	-21.8	-1.0	4.3
인터넷SW사업	34.5	11.2	6.0	55.6	-42.3	63.8	17.1	16.4	-1.6	25.5	11.9	12.1
인터넷포털사업	-15.8	-18.5	-23.3	-55.2	-11.2	-67.9	-40.2	-40.8	12.6	-31.0	-39.9	-9.0
안경관련컨텐츠개발및도소매업	26.6	4.1	26.3	95.7	61.4	6.6	1.8	17.8	-3.0	30.1	17.7	10.7
자산운용사	210.6	-9.3	-29.0	8.1	4.8	-6.5	106.3	28.5	304.3	31.0	25.3	-7.0
영업이익	-54.0	적전	적전	적전	적전	흑전	적지	적지	53.9	적전	적지	흑전
지배주주순이익	-90.8	적전	적전	적지	적전	흑전	적지	적지	-23.2	적전	적지	흑전
QoQGrowth(%)												
매출액	4.1	-11.8	-6.8	14.8	-12.8	17.2	-4.8	8.7				
인터넷게임사업	-20.2	-3.9	-9.9	14.9	-1.9	-26.0	49.5	-6.8				
인터넷SW사업	50.4	-12.7	-4.2	23.7	-44.2	147.6	-31.5	23.0				
인터넷포털사업	-42.2	-0.7	-15.2	-8.1	14.7	-64.1	58.0	-9.0				
안경관련컨텐츠개발및도소매업	36.1	62.7	-1.1	-10.6	12.2	7.4	-5.6	3.5				
자산운용사	85.6	-66.4	7.8	60.8	80.0	-70.0	137.9	0.1				
영업이익	-60.2	적전	적지	적지	적지	흑전	적전	적지				
지배주주순이익	흑전	적전	적지	적지	적지	흑전	적전	적지				

자료: WiseFN, 한국IR협의회 기업리서치센터

Valuation

2024F PSR 3.4x 수준

2024F PSR 3.4x 수준

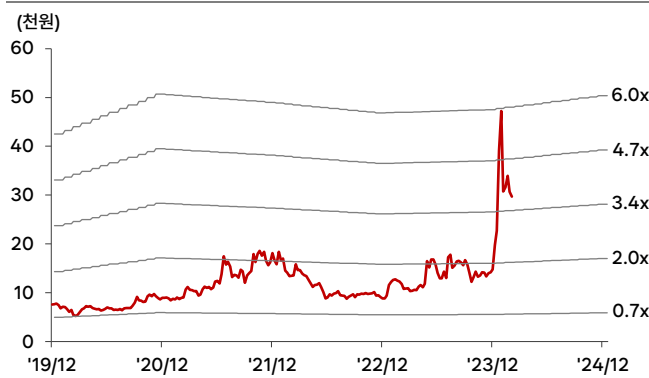
동사의 현주가는 2024F PSR 3.4x 연초 급등 구간을 제외한다면 Historical PSR Band(0.7x~2.3x)상단을 상회하고 있다. Peer 업체의 평균 2024F PSR은 7.9x 수준이다. Peer 업체는 AI Human 사업을 진행하고 있는 마음AI, 솔트룩스로 선정하였다. 동사 실적에서 아직은 AI 사업이 차지하는 비중이 미미함으로 Peer 업체들과의 직접적인 Valuation 비교는 어렵다고 판단된다. 최근 동사의 주가 상승은 Chat GPT의 GPT 스토어 런칭과 Microsoft와 협업하고 있는 동사의 AI 신사업에 대한 기대감이 반영되었기 때문이다. 이후 동사의 임원들의 주식 매도 후 주가 하락이 진행되었다. 대표이사의 주식 매도의 경우 개인 가계부채상환 목적이었다. 종속회사인 이스트게임즈 대표이사의 경우 개인적인 사유로 보유주식을 전량 매도한 만큼 동사 임원들의 추가적인 지분 축소 가능성은 제한적이다. 이를 동사 AI 사업의 불확실성으로 확대 해석할 이유는 없다고 판단되며 Microsoft와의 협업은 예정대로 순조롭게 진행 중이다. 동사의 AI 사업의 매출 비중이 증가할수록 고성장 사업에 대한 Valuation을 부여받을 수 있을 것으로 판단된다.

동종 업종 밸류에이션

기업명	종가(원)	시가총액(십억원)	매출액(십억원)			PSR(배)			PBR(배)		
			2022	2023F	2024F	2022	2023F	2024F	2022	2023F	2024F
코스피	2,642	2,080,684	3,676,804	2,690,005	2,801,879	-	0.7	0.6	-	1.0	0.9
코스닥	863	407,720	328,765	95,124	89,819	-	2.1	1.9	-	2.9	2.5
이스트소프트	28,800	329	89	90	96	1.1	1.9	3.4	1.7	3.8	7.3
마음AI	26,200	162	8	11	15	12.8	15.3	10.7	4.1	7.6	N/A
솔트룩스	24,200	293	30	31	57	5.0	8.9	5.1	3.5	9.5	9.7
동종기업평균						8.9	12.1	7.9	3.8	8.6	9.7

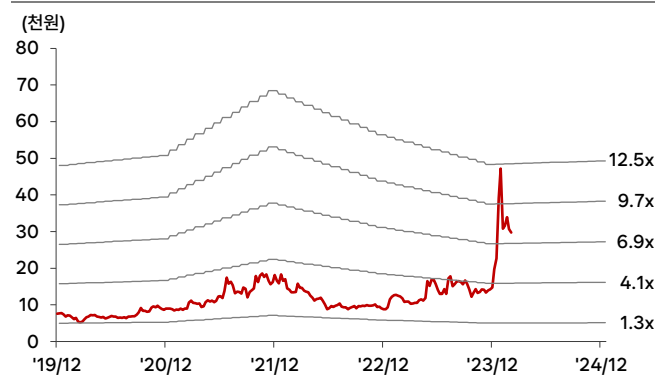
주: 2023년 2월 29일 종가기준, 자료: Quantwise, Refinitiv, 한국IR협의회 기업리서치센터

PSR Band



자료: WiseFN, 한국IR협의회 기업리서치센터

PBR Band



자료: WiseFN, 한국IR협의회 기업리서치센터

! 리스크 요인

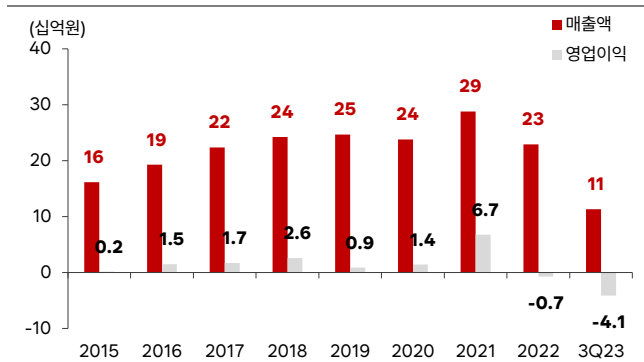
1 지속되는 자회사 적자

**자회사 실적 약화는
동사의 리스크 요인**

동사의 리스크 요소는 적자를 기록하고 있는 자회사이다. 인터넷 포털 서비스를 제공하고 있는 줌인터넷은 국내 포털 시장에서 지속적으로 점유율이 하락하고 있으며 이에 따라 매출액도 2021년 피크를 기록한 이후 감소세이다. 2022년부터는 영업손실을 기록하고 있고 2023년에는 적자폭이 확대될 것으로 보인다. 전세계에서도 하위권 포털 업체가 유의미한 점유율 반등에 성공한 사례는 없다. 줌인터넷 또한 중장기적인 매출액 성장을 기대하기는 어렵다고 판단된다. 다만 동사가 보유한 검색 기술 및 DB 등은 향후 AI 사업에도 도움이 될 것으로 보이며 단기적으로는 비용 절감을 통해 적자폭을 줄여나갈 것으로 기대된다.

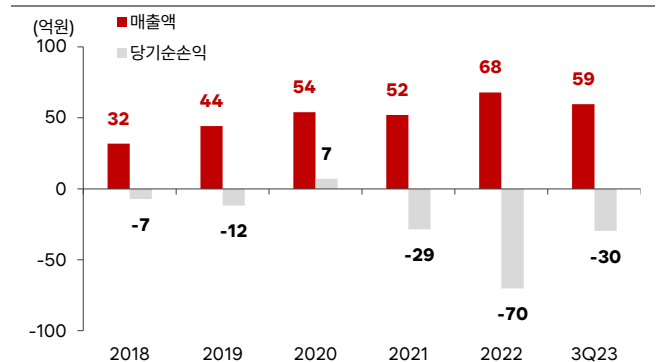
라운즈의 경우 꾸준한 매출액 성장에도 2021년 당기순손실을 기록한 이후 적자를 지속하고 있는 상황이다. 라운즈는 증강현실(AR)과 인공지능(AI) 기술 기반 아이웨어 커머스 사업을 영위하고 있으며 서울 강남과 경기도 판교 직영 매장, 파트너 안경원 700여곳, 라운즈 앱과 홈페이지 '라운즈닷컴' 등을 통해 소비자 대상의 O2O(온-오프라인 연계) 안경 쇼핑 서비스를 제공하고 있다. 2022년부터는 기업 대상의 B2B 전문 소핑몰도 운영 중이다. 다만 수익모델이 아직 확고하지 않은 상황에서 기술 개발 등에 상당한 비용 지출되고 있어 매출액 증가에도 적자를 기록 중이다. 동사는 수익성 개선을 위해 파트너십 대신 직영 매장을 통한 비용 절감에 집중할 것으로 보인다. 현재 완전자본잠식 상태이나 시리즈 B 투자를 유치해 재무구조 개선에 힘쓸 것으로 전망된다.

줌인터넷 실적 추이



자료: 이스트소프트, 한국IR협의회 기업리서치센터

라운즈 실적 추이



자료: 이스트소프트, 한국IR협의회 기업리서치센터

포괄손익계산서

(억원)	2020	2021	2022	2023F	2024F
매출액	837	896	888	902	959
증가율(%)	21.4	7.1	-0.9	1.6	6.3
매출원가	0	0	0	0	0
매출원가율(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	837	896	888	902	959
매출이익률(%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매관리비	771	795	944	990	940
판매비율(%)	92.1	88.7	106.3	109.8	98.0
EBITDA	97	133	-28	-59	45
EBITDA 이익률(%)	11.6	14.9	-3.2	-6.5	4.7
증가율(%)	9,220.0	36.9	적전	적지	흑전
영업이익	66	101	-57	-88	19
영업이익률(%)	7.9	11.3	-6.4	-9.8	2.0
증가율(%)	흑전	53.9	적전	적지	흑전
영업외손익	19	-26	-10	-5	-5
금융수익	74	91	54	14	14
금융비용	60	129	64	24	24
기타영업외손익	5	12	-1	5	5
종속/관계기업관련손익	2	-2	-0	-0	-0
세전계속사업이익	87	74	-67	-93	14
증가율(%)	흑전	-47.3	적전	적지	흑전
법인세비용	9	8	4	4	1
계속사업이익	78	66	-71	-97	12
중단사업이익	-6	-32	-11	0	0
당기순이익	71	35	-82	-97	12
당기순이익률(%)	8.5	3.9	-9.3	-10.8	1.3
증가율(%)	흑전	-51.3	적전	적지	흑전
자배주주지분 순이익	61	47	-61	-72	9

현금흐름표

(억원)	2020	2021	2022	2023F	2024F
영업활동으로인한현금흐름	90	112	2	-72	58
당기순이익	71	35	-82	-97	12
유형자산 상각비	28	28	24	26	24
무형자산 상각비	3	4	4	3	2
외환손익	0	0	1	0	0
운전자본의감소(증가)	-19	-1	-6	-3	20
기타	7	46	61	-1	0
투자활동으로인한현금흐름	-11	-233	-111	-18	-26
투자자산의 감소(증가)	125	-1	255	-0	-2
유형자산의 감소	0	2	1	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-24	-27	-27	-15	-10
기타	-112	-207	-340	-3	-14
재무활동으로인한현금흐름	-23	147	190	1	3
차입금의 증가(감소)	-12	11	35	1	3
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	24	135	2	0	0
배당금	0	0	0	0	0
기타	-35	1	153	0	0
기타현금흐름	-3	3	3	-7	-7
현금의증가(감소)	53	30	85	-96	29
기초현금	302	355	385	469	373
기말현금	355	385	469	373	402

재무상태표

(억원)	2020	2021	2022	2023F	2024F
유동자산	742	1,002	1,114	1,037	1,087
현금성자산	355	385	469	373	402
단기투자자산	190	462	486	490	505
매출채권	116	101	86	95	101
재고자산	35	19	25	30	27
기타유동자산	47	34	48	49	52
비유동자산	725	773	736	722	707
유형자산	646	651	642	631	617
무형자산	13	20	15	12	9
투자자산	27	49	30	30	32
기타비유동자산	39	53	49	49	49
자산총계	1,467	1,775	1,850	1,759	1,794
유동부채	596	500	417	421	437
단기차입금	0	15	0	0	0
매입채무	0	0	0	0	0
기타유동부채	596	485	417	421	437
비유동부채	187	378	598	600	607
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	46	0	110	110	110
기타비유동부채	141	378	488	490	497
부채총계	783	878	1,015	1,021	1,044
자배주주지분	402	623	513	441	450
자본금	49	57	57	57	57
자본잉여금	77	240	241	241	241
자본조정 등	22	18	-16	-16	-16
기타포괄이익누계액	199	204	208	208	208
이익잉여금	55	104	24	-48	-39
자본총계	684	897	835	738	750

주요투자지표

	2020	2021	2022	2023F	2024F
P/E(배)	14.5	42.2	N/A	N/A	357.0
P/B(배)	2.2	3.3	2.0	3.8	7.3
P/S(배)	1.1	2.2	1.1	1.9	3.4
EV/EBITDA(배)	10.4	15.1	N/A	N/A	74.7
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EPS(원)	619	429	-536	-633	81
BPS(원)	4,061	5,476	4,511	3,866	3,942
SPS(원)	8,451	8,168	7,803	7,917	8,394
DPS(원)	0	0	0	0	0
수익성(%)					
ROE	15.7	9.2	-10.7	-15.1	2.1
ROA	5.1	2.1	-4.5	-5.4	0.7
ROIC	6.9	11.3	-8.8	-15.0	3.0
안정성(%)					
유동비율	124.5	200.3	267.1	246.2	248.7
부채비율	114.5	97.9	121.5	138.3	139.1
순차입금비율	-23.2	-35.1	-30.7	-22.2	-27.3
이자보상배율	3.1	10.5	-3.1	-4.3	0.9
활동성(%)					
총자산회전율	0.6	0.6	0.5	0.5	0.5
매출채권회전율	8.5	8.3	9.5	10.0	9.8
재고자산회전율	24.7	32.8	40.2	32.9	33.4

최근 3개월간 한국거래소 시장경보제도 지정 여부

시장경보제도란?

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자들의 환기 등을 통해 불공 정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다. 시장경보제도는 '투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목'의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다. ※관련근거: 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의 7

종목명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
이스트소프트	○	○	X

2023년 1월 10일 투자경고 종목으로 지정된 바 있음. 1월 31일 기준으로 해제

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과, 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 시가총액 5천억원 미만 중소기업에 대한 무상 보고서로, 투자자들에게 국내 중소기업 상장사에 대한 양질의 투자 정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 작성되었습니다.

- 당사 리서치센터는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트와 그 배우자 등 관계자는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 중소기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 자료제공일 현재 시점의 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다.
- 본 조사자료는 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 텔레그램에서 "한국IR협의회(https://t.me/kirsofficial)" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.
- 한국IR협의회가 운영하는 유튜브 채널 'IRTV'에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '소중한탐방'과 2) 기업보고서 심층해설방송인 '소중한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.